

Ikmēneša jaunumi Uzkrājumi un ieguldījumi

Nestabilie akciju tirgi raida dažādus signālus

2019. gada janvāris

Tirgus apskats

2018. gada pēdējais ceturksnis atnesa ievērojamus satricinājumus finanšu tirgos, un gada beigās bija manāmas lielas cenu svārstības. Investoriem nācās samierināties ar ASV centrālās bankas veikto procentu likmju celšanu, diezgan izteiktu uzticēšanās samazināšanos eirozonas uzņēmumu vidū, vājākiem izaugsmes tempiem Ķīnā un pieaugošām ģeopolitiskām bažām (tostarp par *Brexit*, Itālijas politiku un tirdzniecības konflikta turpināšanos starp ASV un Ķīnu).

Pagājušais gads paliks vēsturē kā vājākais gads pasaules finanšu tirgos kopš 2008. gada finanšu krīzes. Lielāko biržu darbības rezultāti vairumā gadījumu pasliktinājās (sk. turpmāk tabulā), un ienesīguma atšķirības obligāciju tirgos (starp valdības un uzņēmumu obligācijām) radīja grūtības tiem, kuri ieguldīja uzņēmumu obligācijās. Tomēr 2018. gadā pieredzējām arī stabilāko sniegumu daudz uzticēto pēdējo gadu laikā gan izaugsmes, gan uzņēmumu peļņas ziņā, lai arī pēdējo tendencu pamatā bija nodokļu samazināšana ASV.

Nav šaubu, ka izaugsmes augstākais punkts jau ir sasniegts. Ir manāmas izaugsmes palēnināšanās pazīmes gan eirozonā, gan Ķīnā. Tikmēr sākusies tādu rādītāju kā ASV iepirkumu menedžeru indeksi (PMI) lejupslīde. Tāpat kā lielākā daļa novērotāju arī mēs uzskatām, ka šogad sagaidāma nedaudz vājāka izaugsme nekā 2018. gadā, tomēr runa nav par lejupslīdes prognozēm. **Gada izaugsmes tempi joprojām ir apmierinošā līmenī – ap 3,5% pasaulē.** Šo samērā spēcīgo ainu apstiprina arī, piemēram, stabilā ASV darba tirgus statistika.

Jautājums, kas cilvēkus interesēs visvairāk, ir - **vai tagad izaugsmes tempi lēnām izlīdzināsies** un nedaudz samazināsies, vai arī **ir gaidāma ievērojami** vājāka izaugsme. Ja izaugsmes tempi izlīdzināsies un saglabāsies saprātīgā līmenī, akciju tirgus lejupslīde pēdējos mēnešos, iespējams, ir tikusi pārspīlēta, un akciju cenām būtu jāatgriežas iepriekšējā līmenī. Raugoties tikai no vērtējumu viedokļa, šādu scenāriju apstiprina tas, ka arī vērtējumi ir nokrituši līdz saprātīgiem līmeņiem, jo sevišķi, ja pašreizējās uzņēmumu peļņas prognozes izrādītos pareizas. No otras puses, ja tempi samazināsies krasāk, peļņas prognozes nokritīsies vairāk nekā līdz šim, vedinot domāt par akciju tirgus lejupslīdēm.

Pēdējo nedēļu laikā dažādi **pozitīvi signāli ir stiprinājuši akciju tirgus.** ASV Federālo rezervju banka (FED) ir raidījusi ziņu, ka tā varētu izskatīt iespēju paaugstināt bāzes procentu likmes piesardzīgāk, ja turpināsies izaugsmes un/vai finanšu tirgu vājināšanās. Noskaņojums ir uzlabojies arī ASV-Ķīnas tirdzniecības kara kontekstā, droši vien tāpēc, ka šis karš varētu būt ietekmējis gan investoru bažas par ekonomiku, gan akciju tirgu lejupslīdes. Nevienas puses interesēs nav veicināt šādu ietekmi ilgtermiņā.

Ir sākusies pārskatu publicēšanas sezona - uzņēmumi publicē informāciju par 2018. gada 4. ceturksni gūto peļņu. Tā kā cerības (un prognozes) jau ir nedaudz zemākas, varētu sagaidīt patīkamus pārsteigumus. No otras puses, vājāka pasūtījumu statistika un vispārējās raizes par ekonomiku var darīt uzņēmumus piesardzīgākus savās prognozēs. Mūsaprāt, ir gaidāma liela nestabilitāte un būtiskas akciju cenu svārstības gadījumos, kad peļņas apmērs investoriem radīs vai nu patīkamu, vai nepatīkamu pārsteigumu, taču vēl nav iespējams apgalvot, ka akciju tirgus kopumā notiks lielas svārstības.

Mēs uzturam nedaudz lielāku riska aktīvu, piemēram, akciju, **īpašvaru,** taču ņemot vērā nenoteiktību, esam gatavi samazināt mūsu risku, ja pārskatu publicēšanas sezonas sākumā tas būs pamatoti.

Akciju tirgus indeksu sniegums (līdz 2018. gada 31. decembrim)

Reģions	Indekss	Valūta	Rezultāti							
			2018. g. dec.	Līdz 2018. g. beigām	12 mēn.	2014.	2015.	2016.	2017.	2018.
ASV	S&P 500	USD	-9,2%	-6,2%	-6,2%	11,4%	-0,7%	9,5%	19,4%	-6,2%
Eiropa	MSCI EURO	EUR	-5,8%	-14,2%	-14,2%	2,3%	6,1%	1,7%	8,7%	-14,2%
Austrum-eiropa	MSCI EM Eastern Europe	USD	-2,8%	-8,3%	-8,3%	-40,0%	-8,1%	33,0%	12,9%	-8,3%
Āzija	MSCI EM Asia	USD	-3,4%	-17,3%	-17,3%	2,5%	-11,8%	3,8%	40,1%	-17,3%
Latīņ-amerika	MSCI EM Latin America	USD	-1,3%	-9,3%	-9,3%	-14,8%	-32,9%	27,9%	20,8%	-9,3%

Svarīgākie notikumi un prognozes

ASV. Neskatoties uz visiem notikumiem 2018. gadā, **izaugsmes tempu ziņā ASV joprojām uzskatāmas par pozitīvo piemēru.** To apstiprināja jaunākie **darba tirgus** dati – decembrī radīto jauno darbvietu skaits bija daudz lielāks nekā prognozēts. Tas parāda, ka darba tirgus turpina radīt darba vietas un reālā darba samaksa palielinās, kas pazemina lejupslīdes risku. Tomēr pēdējā laikā esam pieredzējuši arī zināmu **taktiskā makroekonomikas izrāviena mazināšanos.** Decembrī **ISM neražošanas un ražošanas nozaru rādītāji bija daudz vājāki nekā prognozēti.** To kritumu noteica būtisks uzņēmējdarbības aktivitātes rādītāja kritums. Pozitīvā ziņa - virsrakstu indekss sasniedza otro augstāko līmeni kopš 2005. gada novembra. Vājie ISM rādītāji vairoja bažas par ASV izaugsmes palēnināšanos, taču neskatoties uz kritumu decembrī ISM ražošanas un neražošanas nozaru rādītāji faktiski joprojām norāda uz stabilu IKP pieaugumu. Kā jau bija gaidāms, **decembrī FED palielināja bāzes procentu likmes.** Stabilā ekonomika ASV un inflācija, kas gandrīz sasniedza FED nosprausto mērķi, veicināja monetārās politikas normalizēšanos, neskatoties uz akciju tirgus kritumu un Trampa kritiku par FED likmju paaugstināšanu. Taču pašlaik **FED rīcība ir palikusi rāmāka, un saskaņā ar tās raidītajiem signāliem šogad bāzes procentu likmes tikšot celtas "tikai" divas reizes salīdzinājumā ar iepriekš prognozētajām trīs reizēm.** **ASV un Ķīna ir atsākušas sarunas.** Tās ir nonākušas investoru uzmanības centrā, ko var uzskatīt par pozitīvu zīmi. Abām pusēm ir daudz iemeslu, lai vienošanās tiktu panākta. Ķīnā var novērot arvien vairāk iecību par ekonomikas lejupslīdi, savukārt, prezidents Tramps ir norūpējies par negatīvajām reakcijām akciju tirgos. Sarunas notiek starp vidējā līmeņa amatpersonām, un nav paredzams, ka tās vainagosies ar vienošanos. Tomēr ir cerības, ka sarunas radīs apstākļus augstākā līmeņa sarunu uzsākšanai jau šī mēneša beigās.

Eiropa. Eiropā joprojām vērojama izaugsmes vājināšanās pazīmes. Reģiona **uzņēmumu darbības rezultāti** gada laikā pasliktinājās, 2018. gadā gandrīz sasniedzot līmeni, kurš neliecina par ekonomisko izaugsmi tuvākajā nākotnē. **Politiskā spriedze**, iespējams, veicināja strauju kritumu gan Itālijas, gan Francijas uzņēmumu darbības rezultātos. Izskatās, ka Vācijā izaugsmes tempi lēni, tomēr joprojām palielinās, vismaz pagaidām. **Daļēji** izaugsmes tempu palēnināšanos Eiropā **ir noteicis** straujš kritums jaunu eksporta pasūtījumu apmērā ražošanas nozarē, ko, šķiet, vismaz daļēji izraisīja **pieprasījuma samazināšanās no Ķīnas**. Taču arī iekšējā politika ir bijis kavejošs faktors. 2018. gada laikā Itālijas valdības konfrontācija ar Eiropas Savienību par tās budžetu noveda pie lielākām aizņēmumu izmaksām Itālijā. Tikmēr Francijā protesti sekmēja plašus nemierus lielākajās pilsētās, un tas, šķiet, ir ievērojami mazinājis uzņēmumu uzticēšanos. Neskatoties uz izaugsmes palēnināšanos, decembrī **Eiropas Centrālā banka (ECB) izbeidza savas kvantitatīvās mīkstināšanas programmas** īstenošanu, konstatējot plašu algu pieauguma stabilizēšanos visā reģionā.

Brexit. 15. janvārī **Apvienotās Karalistes Parlamentā notika balsojums par izstāšanās vienošanos**, kuru sarunās ar Eiropas Savienību bija panākusi T. Meja. Galu galā **Parlaments tomēr neatbalstīja Mejas priekšlikumu**. Tas bija sagaidāms, taču ne tik lielā apmērā (432 balsis "pret" un 202 balsis "par"). Tagad valdība ir izstrādājusi plānu B. Nav skaidrs, kāds būs nākamais solis, taču viens no veidiem ir organizēt balsojumu parlamentā, lai gūtu priekšstatu par atbalstu dažādām iespējām (piemēram, t.s. Brexit bez vienošanās un ar vienošanos vai jauna referenduma rīkošana) un par to, ko tad parlaments īsti vēlas. **T.s. Brexit bez vienošanās netiek atbalstīta, tiek meklētas izdevīgākas alternatīvas**, un ir nepieciešams vairāk laika, lai panāktu vienošanos ar ES.

Attīstības valstu tirgi. Pēc akciju izpārdošanas **situācija Attīstības valstu (AV) akciju tirgos cenu ziņā ir uzlabojusies**. Var novērot arī dažas iespējamās **uzlabošanās pazīmes AV** makroekonomikā un uzņēmumu peļņas rezultātos. AV strukturālais raksturojums ir būtiski uzlabojies. Makroekonomiskie rezultāti 2019. gadā varētu būt labāki, jo sevišķi ņemot vērā mazāk stingras politikas Ķīnā. **Ķīna** ir uzsākusi jaunu **fiskālo stimulu** programmu, kas tiks īstenota 2019. gadā. No otras puses, **ir jābrīdina ar riska faktoriem**. Kopumā vērtējot, AV pieauguma tempi 2018. gadā samazinājās, un nākotnes izredzes ietekmē spriedze tirdzniecībā starp ASV un Ķīnu, kā arī stingrāka FED politika. Pieaugošā inflācija dažās valstīs ierobežo stingrās monetārās politikas atvieglošanas iespējas. Turklāt, kaut arī Ķīnas varas iestāžu politikas ir atvieglojušas politiku, vēl nav skaidrs, vai tas nodrošinās pietiekamu atbalstu. Jaunākie tirdzniecības dati no Ķīnas liecina par daudz vājākiem rezultātiem nekā gaidīts, t.i., decembrī eksports samazinājās par 4,4 % (prognozētā pieauguma 2% apmērā vietā), savukārt, imports samazinājās par 7,6% (prognozētā pieaugums 4,5% apmērā vietā). Tas liecina, ka tirdzniecības konflikta ietekme uz ASV ir lielāka nekā tika uzskatīts iepriekš. Tādēļ **turpmāk ASV un Ķīnas sarunas būs ļoti svarīgs faktors, turklāt tas būs investoru uzmanības centrā**.

Pārskatu publicēšanas sezona ir sākusies – uzņēmumi jau publicē savus 2018. gada 4. ceturkšņa peļņas pārskatus. Pēc daudzām leļupvērstām korekcijām un brīdinājumiem attiecībā uz peļņu, kas saņemti no lielākajiem tehnoloģiju uzņēmumiem, piemēram, *Apple* un *Samsung*, būs aizraujoši vērot, vai tirgum izdosies piepildīt pamatotas cerības. **Anālitīķi prognozē ieņēmumu pieaugumu 6-10% apmērā visam gadam, savukārt, investori** uzskata, ka tas būs par **3-4 procentu punktiem mazāks**.

Kopumā vērtējot, iespējams, **pašreiz riski ir lielāki** nekā 2-3 iepriekšējos gados. Taču ir gan pozitīvi, gan negatīvi riski. **Pasaules ekonomikas attīstību 2019. gadā**, iespējams, varētu veicināt Ķīnas ieviestie stimuli, *Brexit* bez vienošanās novēršana, iespējamā tirdzniecības vienošanās starp ASV un Ķīnu, zemākas naftas cenas, kas veicina izaugsmi, kā arī procentu likmju pieauguma tempu samazināšanās.

Terminu skaidrojums

Lietotie termini	Paskaidrojums
Fiskālā politika	Fiskālā politika attiecas uz valsts izdevumiem un nodokļu iekasēšanu. Fiskālā politika ir valsts budžeta izmantošana ekonomiskās aktivitātes ietekmēšanai. Piemēram, ekonomiskajai izaugsmei samazinoties, valsts var iesaistīties un palielināt izdevumus pieprasījuma un ekonomiskās izaugsmes veicināšanai. Tā var arī samazināt nodokļus, lai palielinātu iedzīvotāju un uzņēmumu pēcnodokļu ienākumus.
Iekšzemes kopprodukts (IKP)	Visu attiecīgās valsts teritorijā noteiktā laikposmā saražoto preču un sniegto pakalpojumu vērtība naudas izteiksmē, parasti aprēķina IKP par gadu IKP ietver gan privātā, gan publiskā sektora patēriņu, valsts izdevumus, ieguldījumus, kā arī eksportu un importu starpību attiecīgās teritorijas ietvaros.
Ieguldījumu reitinga obligācijas, Investīciju kategorijas obligācijas	Ieguldījumu reitinga obligācijas ir (valsts vai uzņēmuma) ar kredītreitingu, kas norāda uz relatīvu zemu saistību nepildīšanas risku. Spekulatīvās obligācijas ir valsts vai uzņēmumu obligācijas, kurām piešķirtais kredītreitings liecina par saistību neizpildes risku, kas ir salīdzinoši augstāks nekā ieguldījumu reitinga obligācijām. Lielāka saistību nepildīšanas riska dēļ no šīm obligācijām gūst lielāku procentu ienākumu nekā no ieguldījuma reitinga līmeņa obligācijām. Divas galvenās kredītvērtējuma aģentūras „Standard & Poor's” (S&P) un „Moody's” obligāciju kredītkvalitātes novērtēšanai izmanto atšķirīgus apzīmējumus, kas sastāv no lielajiem un mazajiem burtiem A un B. Obligācijas, kurām S&P piešķirusi apzīmējumus AAA vai AA (augsta kredītkvalitāte) un A vai BBB (vidēja kredītkvalitāte), ir uzskatāmas par ieguldījumu reitinga obligācijām. Zemāks obligāciju kredītreitings (apzīmējumi BB, B, CCC utt.) liecina par zemu kredītkvalitāti, un attiecīgās obligācijas parasti dēvē par spekulatīvām jeb augsta riska obligācijām (junk bonds).
Pasūtījumu vadības institūts (ISM), ISM ražošanas, neražošanas indeksi	Rādītājs, kas raksturo ekonomisko situāciju rūpniecības nozarē. Ja PMI rādītājs ir lielāks par 50, uzskata, ka rūpniecības nozarē vērojama izaugsme, ja tas ir mazāks par 50, tad nozarē vērojama izaugsmes samazināšanās. Uzraugot ISM ražošanas, neražošanas nozaru rādītājus, investoriem ir iespēja labāk izprast valsts ekonomiskos apstākļus. Kad šis rādītājs palielinās, investori var izdarīt pieņēmumu, ka akciju tirgos darījumu apjomam būtu jāpalielinās, ko nosaka uzņēmumu peļņas palielinājums. Pretējais varētu attiekties uz obligāciju tirgiem, kuros darījumu apjoms varētu samazināties, jo rādītāji palielinās, reaģējot uz iespējamo inflāciju.
Monetārā politika	Monetārā politika ir process, kura ietvaros valsts monetārā iestāde (parasti — centrālā banka) kontrolē naudas masu (naudas masas pieauguma apjomu un ātrumu) ar mērķi veicināt ekonomisko izaugsmi un stabilitāti. Piemēram, naudas masai pieaugot pārāk strauji, inflācijas koeficients palielināsies, un notiek ekonomikas „pārkaršana”. Samazinot naudas masas pieauguma tempus pārāk strauji, arī ekonomiskā izaugsme var palēnināties. Galvenie naudas masas kontroles instrumenti iekļauj atvērtā tirgus operācijas (aktīvu pirkšana vai pārdošana), procentu likmju maiņu un rezervju apmēra izmaiņās prasības komercbankām.
Iepirkuma menedžeru indeksi (PMIs)	Rādītājs, kas raksturo ekonomisko situāciju rūpniecības nozarē. PMI pamatā ir pieci galvenie rādītāji: jauni pasūtījumi, krājumu līmenis, ražošana, piegādātāju veiktās piegādes, kā arī nodarbinātības vide. Ja PMI rādītājs ir lielāks par 50, uzskata, ka rūpniecības nozarē vērojama izaugsme attiecībā pret iepriekšējo mēnesi. Ja rādītājs ir mazāks par 50, nozarē vērojama bremsēšanās; ja rādītājs ir tieši 50, nav notikušas nekādas pārmaiņas.
Ienesīgums	Ienākums no ieguldījumiem. Ienākums, kas saņemts par vērtspapīru procentu vai dividenžu veidā un kas parasti gada griezumā tiek izteikts procentuālā izteiksmē, ņemot vērā veiktā ieguldījuma vērtību, tā pašreizējo tirgus vērtību vai nominālvērtību.

Iepriekš minētā informācija tiek sniegta tikai informatīviem nolūkiem. Tā nav uzskatāma par ieguldījumu konsultāciju, ne arī par kāda produkta vai pakalpojuma piedāvājumu. Ne šis dokuments, ne tajā aprakstītie produkti nav paredzēti izplatīšanai vai pārdošanai Amerikas Savienotajās Valstīs vai personām, kas ir Amerikas Savienoto Valstu rezidenti (ASV personas), un šāda izplatīšana var būt nelikumīga. SEB neatbild par ieguldījumu lēmumiem, kas pieņemti, balstoties uz iepriekš minēto informāciju. Sniegtās informācijas pamatā esošie dati iegūti no avotiem, kurus SEB uzskata par ticamiem. SEB nevar saukt pie atbildības par informācijas pilnīgumu vai pareizību, vai par zaudējumiem, kas var rasties šādas informācijas iegūšanas rezultātā.

Ieguldījumi akcijās, fondos un citos vērtspapīros ir saistīti gan ar iespējām, gan ar riskiem. Ieguldījumu tirgus vērtība var gan palielināties, gan samazināties. Dažkārt zaudējumu apmērs var pārsniegt sākotnējā ieguldījuma apmēru. Jūsu peļņu no ieguldījumiem, kas veikti ārvalstu tirgos, var ietekmēt valūtas kursu svārstības. Ne aprakstīto ieguldījumu produktu ienesīgums, ne iepriekšējo vai nākotnes periodu finanšu rādītāji nav nākamo periodu ienesīguma apsolījums vai pamatojums.

Pirms lēmumu par ieguldīšanu pieņemšanas, iesakām rūpīgi izanalizēt finanšu, juridiskos, regulējošos, grāmatvedības un nodokļu jautājumus, kas saistīti ar ieguldījumu veikšanu fondos, kā arī izvērtēt visus ar ieguldījumu saistītos riskus, kā arī ieguldījumu atbilstību un piemērotību. Ja nepieciešams, sīkāku paskaidrojumu iegūšanai, lūdzu, vērsieties pie SEB konsultanta, bet nodokļu jautājumos – pie attiecīgās jomas speciālista. Vispārīga informācija par ieguldījumiem un vērtspapīriem ir pieejama SEB tīmekļa vietnē <https://www.seb.lv>.